Deutscher Bundestag
11. Wahlperiode

Drucksache 11/6612

08. 03. 90

Beschlußempfehlung und Bericht

des Rechtsausschusses (6. Ausschuß)

zu der Unterrichtung durch die Bundesregierung
— Drucksachen 11/4337 Nr. 1, 11/4338 —

Vorschlag für eine Dreizehnte Richtlinie des Rates auf dem Gebiet des Gesellschaftsrechts über Übernahmeangebote
— Kom (88) 823 endg. —
»Rats-Dok. Nr. 5032/89«

A. Problem

Der Richtlinienvorschlag soll öffentliche Angebote zur Übernahme von im Streubesitz befindlichen Aktien und anderen stimmberechtigten Wertpapieren in den EG-Mitgliedstaaten gesetzlichen Regeln unterwerfen und eine größere Publizität dieses Vorgangs gewährleisten.

B. Lösung

Der Richtlinienvorschlag wird abgelehnt, weil ein Regelungsbedarf nicht besteht.

Einstimmigkeit im Ausschuß bei Abwesenheit der Fraktion DIE GRÜNEN.

C. Alternativen

Keine

D. Kosten

Keine

Beschlußempfehlung

Der Bundestag wolle beschließen:

1. Der Deutsche Bundestag hält die europaweite Einführung einer rechtlich verbindlichen Regelung für öffentliche Übernahmeangebote auf Aktien durch eine Richtlinie des Rates nicht für erforderlich, jedenfalls aber für verfrüht. Er ist wie der Bundesrat der Ansicht, daß zunächst Erfahrungen mit einem europäischen Verhaltenskodex für dieses Phänomen abgewartet werden sollen, weil ein solcher Verhaltenskodex flexibler ist als eine gesetzliche Regelung und damit neuen Übernahmetechniken und den sich daraus ergebenden rechtspolitischen Anforderungen schneller angepaßt werden kann.

   Bei einer verbindlichen Regelung durch eine Richtlinie müßte in jedem Fall auf die volkswirtschaftlich und rechtspolitisch wesentlichen Gesichtspunkte in allen Mitgliedstaaten Rücksicht genommen werden. Eine Überregulierung muß gerade im Hinblick auf die Tatsache, daß es sich in Kontinentaleuropa um ein relativ neues, sich noch entwickelndes Phänomen handelt, vermieden werden.

2. Als zu weitgehende Regelung, die überdies im Gesamtzusammenhang des Richtlinienvorschlages ein Fremdkörper ist, sieht der Deutsche Bundestag Artikel 4 des Vorschlags an. Er ist wie auch der Bundesrat der Auffassung, daß die Einführung eines Zwanges zur Abgabe eines öffentlichen Übernahmeangebots auf alle stimmberechtigten Wertpapiere einer Zielgesellschaft in fragwürdiger Weise in unternehmerische Überlegungen eingreift sowie eine unerwünschte Tendenz zur Konzentration begünstigt, weil eine solche Regelung zur Bildung 100%iger Tochtergesellschaften führen und dadurch volkswirtschaftlich in unerwünschter Weise die Ansammlung von Kapital aus Streubesitz verhindern kann.

   Eine derartige Regelung ist jedenfalls in solchen Mitgliedstaaten der Gemeinschaft überflüssig, die durch andere konzernrechtliche Konstruktionen den Schutz von Minderheitsaktionären sicherstellen.

3. Die Schaffung neuer Behörden zur Überwachung von öffentlichen Übernahmeangeboten widerspricht der auch in Europa zu Recht verfolgten Absicht, das Wirtschaftsleben zu deregulieren und zu entbürokratisieren.

   Sollte es entgegen der Auffassung des Deutschen Bundestages zu einer Verabschiedung der Richtlinie kommen, so sollte bei der Umsetzung der Richtlinie in deutsches Recht die Schaffung einer neuen Behörde vermieden und geprüft werden, inwieweit bereits bestehenden Stellen die nach der Richtlinie erforderlichen Befugnisse übertragen werden können.

4. Im Rahmen des Artikels 19 des Vorschlags muß sichergestellt werden, daß die Informationsinteressen der Arbeitnehmer ebenso gewahrt werden wie diejenigen der Aktionäre.

Bonn, den 7. März 1990

Der Rechtsausschuß

Helmrich	**Eylmann**	**Stiegler**
Vorsitzender	Berichterstatter	

Bericht der Abgeordneten Eylmann und Stiegler

1. Der Vorschlag für die Dreizehnte Richtlinie des Rates auf dem Gebiet des Gesellschaftsrechts über Übernahmeangebote [KOM (88) 823 endg. — SYN 186] — Drucksache 11/4338 — ist von der Präsidentin des Deutschen Bundestages mit Schreiben vom 26. April 1989 gemäß § 93 der Geschäftsordnung zur federführenden Beratung an den Rechtsausschuß und zur Mitberatung an den Ausschuß für Wirtschaft überwiesen worden (vgl. Drucksache 11/4337 Nr. 1).

   Im Rechtsausschuß ist der Richtlinienvorschlag zunächst vom Unterausschuß Europarecht in dessen 20. und 21. Sitzung vom 6. und 13. Dezember 1989 beraten worden. Der Unterausschuß hat die oben wiedergegebene Beschlußempfehlung vorgeschlagen, die gleichlautend auch der mitberatende Ausschuß für Wirtschaft in seiner Stellungnahme vom 17. Januar 1990 an den Rechtsausschuß gerichtet hat. Auch der Finanzausschuß, der sich auf Anregung des Rechtsausschusses mit Schreiben vom 17. Januar 1990 gutachtlich zu der Vorlage geäußert hat, hat sich der Stellungnahme des Rechtsausschuß-Unterausschusses Europarecht angeschlossen. Er hat ergänzend zu Ziffer 3 Abs. 2 der obigen Beschlußempfehlung darauf hingewiesen, daß es bei der derzeitigen Organisationsstruktur der deutschen Börsen voraussichtlich Probleme damit geben werde, „bereits bestehende Stellen" mit der Überwachung öffentlicher Übernahmeangebote zu betrauen.

   Der Rechtsausschuß hat in seiner Sitzung vom 7. Februar 1990 einstimmig die obige Beschlußempfehlung übernommen.

2. Der Richtlinienvorschlag zielt darauf ab, die EG-Mitgliedstaaten zu verpflichten, in ihre nationalen Rechte gesetzliche Regelungen für öffentliche Übernahmeangebote einzuführen. Bei einem öffentlichen Übernahmeangebot handelt es sich um einen Vorgang, bei dem ein Bieter an die Inhaber von im Streubesitz befindlichen Aktien und sonstigen stimmberechtigten Wertpapieren eines Zielunternehmens öffentlich ein Angebot zum Erwerb dieser Wertpapiere richtet. Durch den Richtlinienvorschlag sollen vorrangig ein Mindestschutz für die Empfänger der Übernahmeangebote gewährleistet und die Gleichbehandlung von Aktionären sichergestellt werden.

   In Artikel 3 des Vorschlags wird die Verpflichtung zur Gleichbehandlung aller Aktionäre, die sich in denselben Verhältnissen befinden, ausgesprochen. Artikel 4 Abs. 1 verpflichtet Bieter, die mehr als ein Drittel der stimmberechtigten Aktien der Zielgesellschaft erwerben wollen, zur Abgabe eines Angebots, das sich auf alle Wertpapiere dieser Gesellschaft erstreckt. Ausnahmen von dieser Verpflichtung sollen gemäß Artikel 5 bei nichtbörsennotierten Aktien kleiner oder mittelgroßer Gesellschaften im Sinne des Artikels 11 der Vierten gesellschaftlichen Richtlinie (Bilanzrichtlinie) bestehen.

   Artikel 7 ff. des Richtlinienvorschlags beinhalten detaillierte Regelungen über das Verfahren bei Übernahmeangeboten. Der Bieter hat seine Angebotsabsicht offenzulegen (Artikel 7), sein Angebot in angemessener Zeit in einem Angebotsdokument im einzelnen darzulegen (Artikel 10) und öffentlich bekanntzumachen (Artikel 11). Eine Rücknahme des Angebots ist unter den einschränkenden Voraussetzungen des Artikels 13 möglich, eine Änderung richtet sich nach Artikel 15. Auf der anderen Seite muß das Leitungsorgan der betroffenen Zielgesellschaft in einem ausführlichen schriftlichen Bericht öffentlich zu dem Übernahmeangebot Stellung nehmen (Artikel 14) und die Arbeitnehmervertreter umfassend unterrichten (Artikel 19).

   Um die Einhaltung der sich aus der Richtlinie ergebenden Verpflichtungen sicherzustellen, haben die Mitgliedstaaten eine oder mehrere Behörden zu benennen, die mit der Aufsicht über die Übernahmeangebote betraut werden (Artikel 6 Abs. 1). Gegenüber dieser Behörde treffen den Bieter detaillierte Berichtspflichten (vgl. Artikel 11, 17, 18).

3. Im Rechtsausschuß und seinem Unterausschuß Europarecht ist der Richtlinienvorschlag insgesamt als nicht erforderlich und — für den Fall der Verabschiedung — als verbesserungsbedürftig abgelehnt worden. Diese Einschätzung teilen nicht nur der mitberatende Ausschuß für Wirtschaft und der gutachtlich Stellung nehmende Finanzausschuß, sondern auch die Bundesregierung und der Bundesrat (vgl. insoweit BR-Drucksache 136/89 — Beschluß).

   Kritik fanden im Ausschuß insbesondere die in der oben wiedergegebenen Beschlußempfehlung angesprochenen Punkte. Die Notwendigkeit einer Richtlinie überhaupt und daraus folgend einer gesetzlichen Regelung wurde verneint. Es wurde darauf verwiesen, daß sowohl Angebotspraktiken als auch Verteidigungsmaßnahmen der Zielunternehmen einem ständigen Wandel unterlägen und deshalb flexibel zu handhabende Verhaltenskodizes ohne Rechtsnormcharakter vorzugswürdig seien. Auch die Rahmenbedingungen für Übernahmeangebote in der Bundesrepublik Deutschland und die Struktur der deutschen Aktiengesellschaft sprächen gegen die Schaffung zwingender gesetzlicher Regelungen in diesem Bereich.

   Als besonders problematisch wurde Artikel 4 Abs. 1 des Richtlinienvorschlags kritisiert. Bei der dort unter bestimmten Bedingungen enthaltenen

Verpflichtung, ein Angebot abzugeben, das sich auf alle Wertpapiere der Zielgesellschaft erstreckt, handelt es sich nach Auffassung des Rechtsausschusses um eine unvollkommene konzernrechtliche Vorschrift, die rechtlich fragwürdig ist und wirtschaftspolitischen Bedenken begegnet. Die in Artikel 6 vorgesehene Einführung nationaler Überwachungsbehörden wurde im Ausschuß als unvereinbar mit der Absicht angesehen, das Wirtschaftsleben zu deregulieren und zu entbürokratisieren. Insofern sollten bereits bestehende Stellen die erforderliche Aufsicht übernehmen können.

Bonn, den 7. März 1990

Eylmann **Stiegler**

Berichterstatter

Druck: Bonner Universitäts-Buchdruckerei, 5300 Bonn
Alleinvertrieb: Verlag Dr. Hans Heger, Postfach 20 13 63, Herderstraße 56, 5300 Bonn 2, Telefon 02 28/36 35 51, Telefax 02 28/36 12 75
ISSN 0722-8333